

# Résultats annuels 2007

---



*21 février 2008*

---

## Intervenants

**Jacques Ehrmann**, Président Directeur Général ◀

**Géry Robert-Ambroix**, Directeur Général Délégué ◀

**Yves Cadelano**, Directeur Général Adjoint ◀

## Sommaire

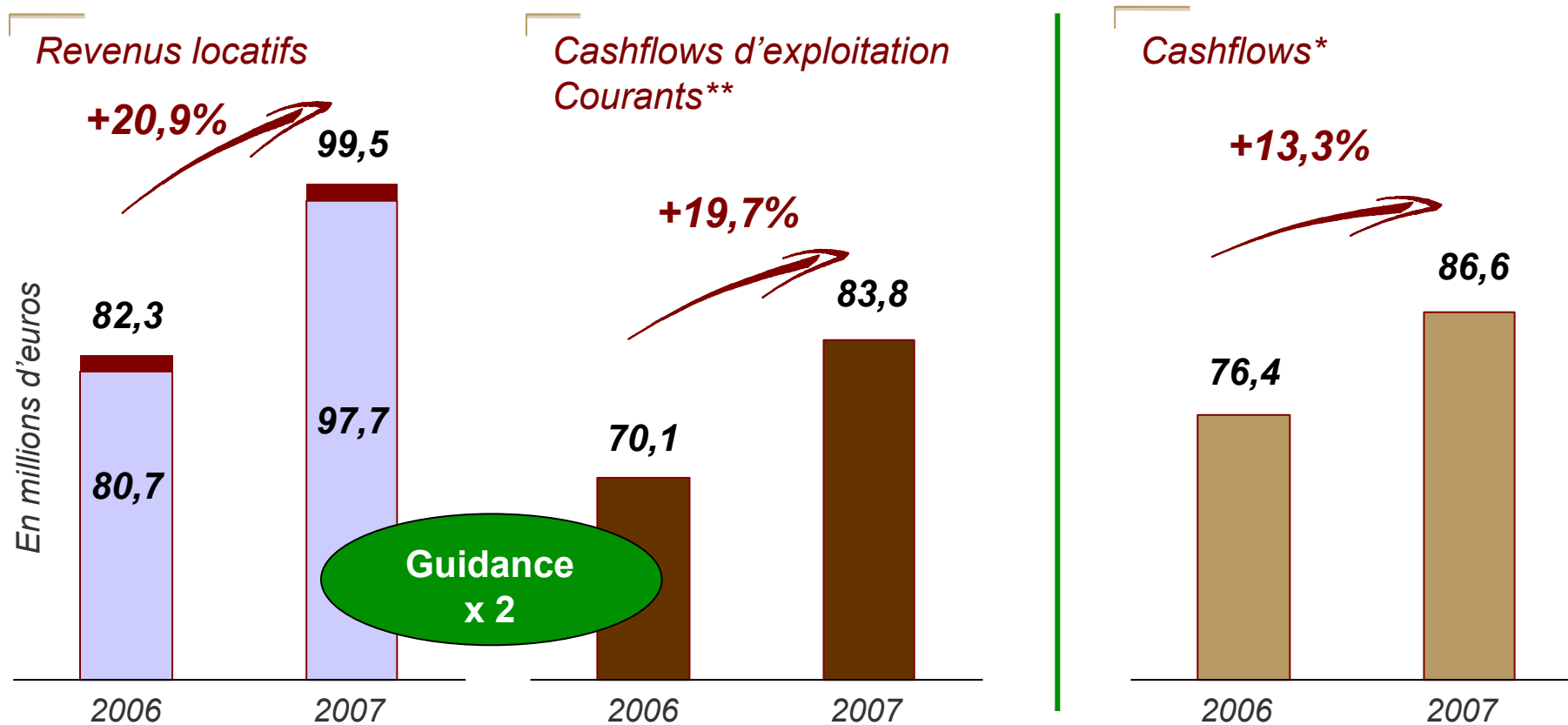
|                                                                                                                         |  <b>Page</b>  |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|  Panorama de l'année                   | 4                                                                                                                                                                                   |
|  Alcudia : Les chantiers sont lancés   | 10                                                                                                                                                                                  |
|  Activité et Résultats de l'année 2007 | 17                                                                                                                                                                                  |
|  Environnement et perspectives        | 35                                                                                                                                                                                  |

# **Panorama de l'année**

---

## ► 2007 : une année de forte croissance

*Un CA total qui passe le cap des 100 millions d'euros*



Revenus locatifs + honoraires facturés = 101,8 Meuros



■ Droits d'entrée (IFRS)  
■ Loyers facturés

\* Capacité d'autofinancement (résultat net avant amortissements et autres non flux)

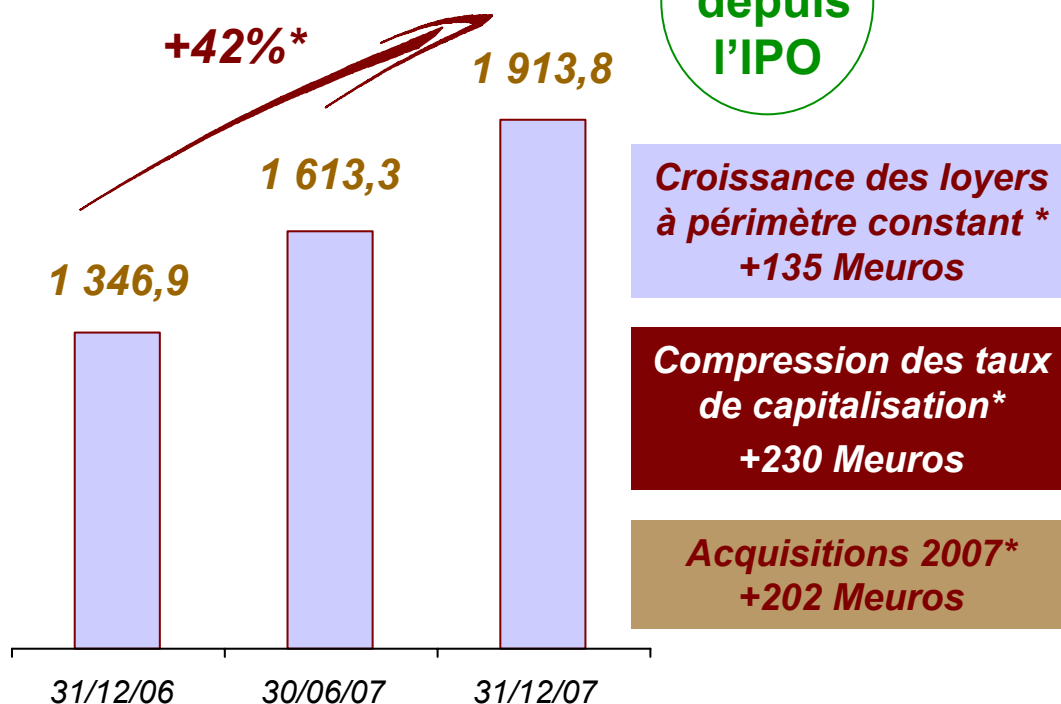
\*\* Cashflows hors rémunération de la trésorerie nette d'IS et éléments non récurrents

Résultats annuels 2007

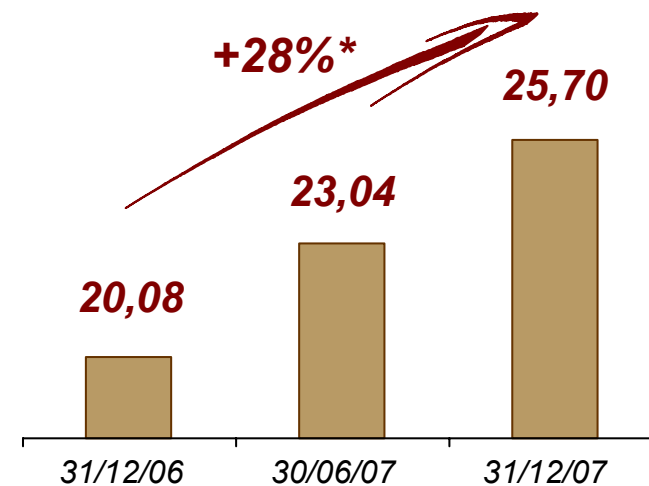
## ► 2007 : un cap important dans la croissance de l'ANR

### *Mercialys double sa taille en 2,5 ans*

Valeur d'expertises du portefeuille,  
droits inclus  
(millions d'euros)



Actif net réévalué de remplacement  
(euros par action)



(\*) Variation sur 12 mois

Résultats annuels 2007



## Une année marquée par une croissance externe à fort rendement

*Pour la première fois un investissement hors de France métropolitaine*

**183,5 Meuros  
d'acquisitions**

**198,0 Meuros  
d'investissements**

**2x plus  
d'investissements  
que prévu**

- ✓ La performance du modèle se confirme : le taux de rendement moyen à 7% reste élevé
  - > *Des acquisitions réalisées en gré à gré : 3 centres en Corse, 5 centres commerciaux à La Réunion, une galerie à Béziers*
  - > *3 actifs acquis dans le cadre de la Convention de Partenariat avec Casino*
- ✓ Des actifs acquis correspondant au cœur de cible de Mercialys : du potentiel de revalorisation et/ou des capacités d'extension et de restructuration
- ✓ Un rendement marginal supérieur de plus de 400 bp au rendement de l'OAT 10 ans déflatée

## ► Des atouts renforcés en 2007 pour aborder 2008/2009

### Les atouts des centres commerciaux : dynamisme et résistance

- ✓ Une activité dynamique
  - > La dynamique du commerce
  - > Le travail sur le merchandising
  - > La mutualisation des risques sur un grand nombre de sites et de baux
- ✓ Une consommation soutenue  
Consommation des ménages en produits manufacturés « champ commerce »  
+3,0% sur 1 an\*
- ✓ Une visibilité / prédictibilité des cashflows très forte
  - > Un socle de revenus locatifs indexés
  - > Le droit au bail, spécifique au « retail » français : le locataire qui souhaite résilier son bail propose son successeur

### Les atouts de Mercialys

- ✓ Une croissance organique forte
  - > Un potentiel de réversion élevé
  - > Des équipes de renouvellement et de recommercialisation performantes
- ✓ Une fréquentation des centres en croissance constante ⇒ Force de l'ancrage local de proximité
- ✓ La souplesse de l'organisation ⇒ se concentrer sur les fonctions créatrices de valeur
- ✓ Une croissance externe dynamique
  - > Un pipeline important / Une Convention de Partenariat très attractive / Des acquisitions sélectives
  - > Une absence de dette
- ✓ Alcudia : un relais de croissance très important
  - > Actifs neufs et/ou rénovés
  - > Surfaces nouvelles



## Faire profiter nos actionnaires d'une progression des cashflows particulièrement dynamique

### Un dividende en croissance de 14,1%

- ✓ 2007 une année atypique par certains aspects ...
  - > *Un calendrier des acquisitions 2006 et 2007 particulièrement favorable qui impacte significativement la croissance des revenus locatifs*
  - > *Une indexation très forte*
  - > *Une trésorerie qui reste positive (70,7 Meuros)*
- ✓ ...mais surtout une année qui confirme les points d'appui de Mercialys et la performance de son organisation
  - > *Une croissance interne forte*
  - > *Des perspectives d'investissements confirmées*

Conscient du caractère atypique de cet exercice mais confiant dans les perspectives de Mercialys et la solidité de son modèle, le Conseil d'Administration a souhaité répercuter dans son intégralité la croissance des cashflows sur le dividende de l'exercice.

Un dividende de **0,81 euro par action** pour l'exercice\* en hausse de **+14,1%** par rapport au dividende 2006 de 0,71 euro par action

## **Programme Alcudia : les premiers chantiers sont lancés**

---



## De l'étude de plans stratégiques à l'industrialisation du processus et la mise en oeuvre

*Le déploiement des projets est en marche pour une mise en oeuvre dès 2008*

**80\*  $\Rightarrow$  100\*\***

*Projets créateurs de  
valeur définis  
et validés  
transversalement par  
Mercialys/Casino*



**Déploiement / Mises en  
chantier**

**10 sites mis en chantier en 2008**

**29\*  $\Rightarrow$  9\*\***

*Projets à optimiser  
Création de valeur  
insuffisante*

**5 ouvertures d'extensions prévues  
sur 2008 :**

**Arles**

**Castres**

**Le Puy**

**Valence Sud (phase 1)**

**Besançon**

## ► Une démarche marketing associée : la définition d'un fil rouge

### *De la proximité à l'Esprit Voisin*

#### **Nos atouts**

- ✓ Des sites à taille humaine dans des villes de taille moyenne ⇒ Excellent positionnement
- ✓ Des engagements consommateurs, une démarche citoyenne
- ✓ Un maillage géographique

#### **Les attentes des consommateurs**

- ✓ Accueil, convivialité
- ✓ Gain de temps, efficacité
- ✓ Simplicité, authenticité
- ✓ Conseil et accompagnement

#### **Une double force :**

↗ **La proximité géographique**

↗ **La proximité relationnelle, émotionnelle**



## **L'Esprit Voisin**

## ► L'Esprit Voisin : des lieux de vie, à forte personnalité



# ► Différenciation des centres, massification du parc

## *Une action qualitative sur l'ensemble du parc*

L'Esprit Voisin

### ***Une identité visuelle***



De grands portails ouverts



Des allées arborées



Des halls d'accueil

### ***Un vocabulaire architectural***



Echelle humaine



Ouverture et lumière



Développement durable

### ***L'ancrage local***



Architecture & matériaux



Histoire locale



Volumétrie

## ► 2008 : des chantiers, des CDEC, des thématisations

### *3 grands domaines d'intervention pour 2008*

**Déposer un maximum de demandes de CDEC à l'issue des élections municipales**



*Préparer le pipeline des sites déployés en 2009-2012*

- Des projets qualitatifs, une démarche développement durable

- Une organisation interne ad hoc, avec des groupes de travail pluridisciplinaires

**OBTENIR LES  
AUTORISATIONS DES  
LIVRAISONS DE DEMAIN**

**Réaliser les travaux d'extension et restructuration sur 10 sites**



*Ouvrir 5 sites dès 2008*

- Des autorisations commerciales déjà obtenues ou non nécessaires

- Une organisation interne dédiée

**PRODUIRE ET LIVRER**

**Rénover et thématiser 10 sites, qui ne seront restructurés qu'en 2011-2012**



*Implanter l'esprit voisin  
Rénover les sites qui en ont le plus besoin  
Adopter une stratégie défensive*

- Pas de CDEC nécessaires
- Une identité définie

**THEMATISER**



## ► 2008 : vers le déploiement opérationnel

*Un exemple :  
Valence Sud*





## **Activité et résultats de l'année**

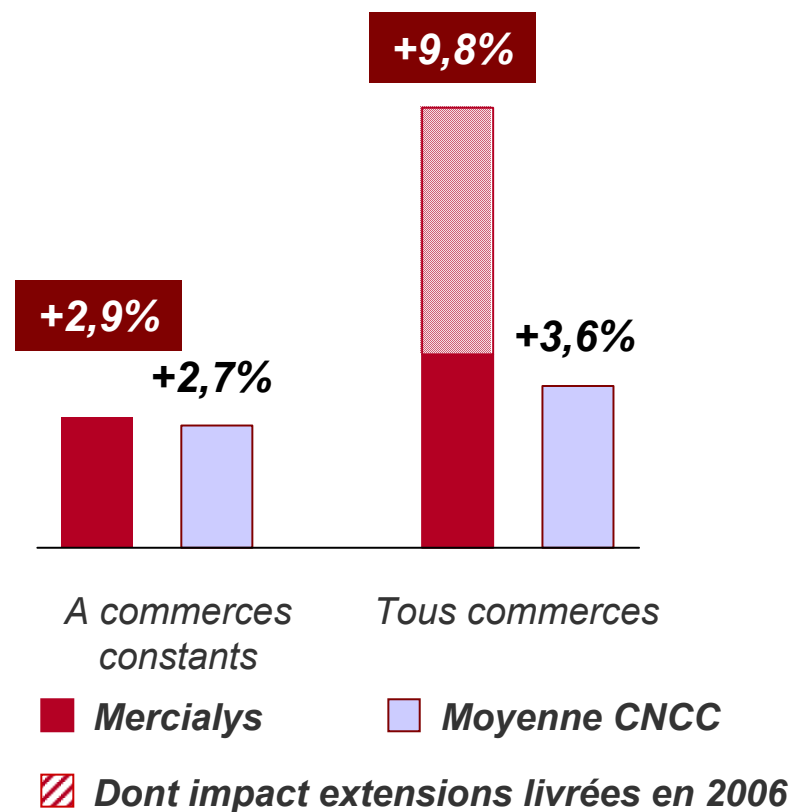
---

## ► La performance de nos centres commerciaux au cœur de notre croissance

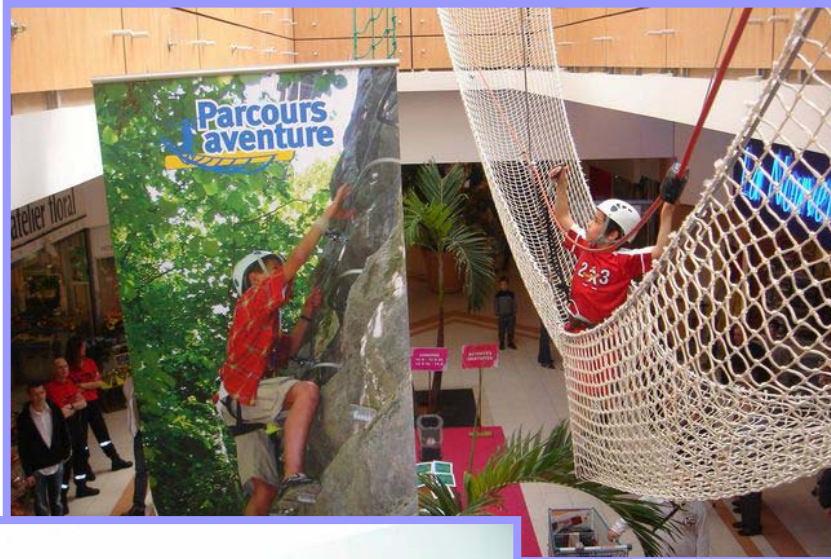
### *Notre activité : le commerce*

- ✓ La consommation des ménages en produits manufacturés est restée soutenue sur 12 mois (+3,0%\*)
- ✓ Nos centres présentent une croissance de leur activité supérieure à la moyenne
- ✓ L'action de nos équipes en matière d'animation, de commercialisation et de restructuration influence favorablement l'activité de nos centres

*Evolution du CA des commerçants  
Grands Centres - 12 mois glissants fin  
novembre 2007*



## ► La mission numéro 1 du Directeur de centre ...



Parcours  
d'aventure

La cité des  
sciences

Menestrels  
et baladins





► ...« générer du trafic »

Arbre de Noël à  
Nîmes



Formule 1



Formation professionnelle

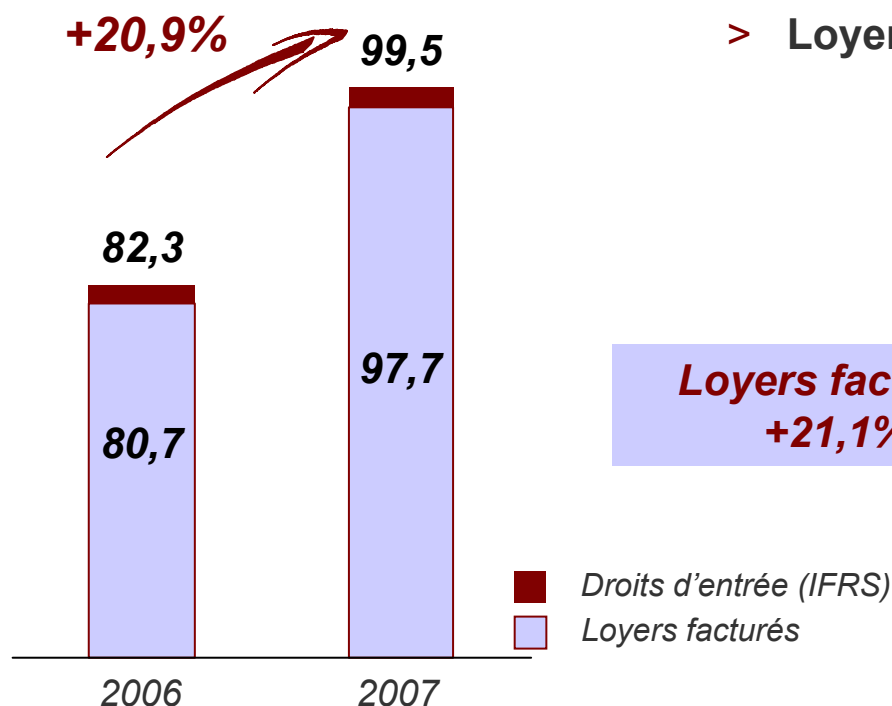


# ► Une croissance organique soutenue par le dynamisme des équipes de renouvellement / commercialisation

## *Des revenus locatifs en forte hausse*

### *Revenus locatifs*

En millions d'euros



✓ **Activité soutenue sur l'année : 184 baux renouvelés ou recommercialisés**

- > **Loyers : +39%\* sur les renouvellements**
- > **Loyers : +115%\* sur les recommercialisations**

**Croissance organique\*\*  
(périmètre constant)  
+9,3 points**

**Impact des acquisitions  
2006 et 2007  
+13,2 points**

**Eléments non  
récurrents\*\*\*  
-1,4 point**

**Loyers facturés  
+21,1%**

\* Croissance des loyers en base annualisée hors effet de l'indexation de l'exercice

\*\* Croissance entre les loyers facturés sur l'exercice 2007 et la même période 2006 à périmètre constant hors éléments non récurrents et y compris effet de l'indexation

\*\*\* Changement de méthode de facturation des loyers variables à partir de 2006 sur 106 baux

Résultats annuels 2007

## ► La croissance est également soutenue par les acquisitions de l'exercice

*Un taux de rendement moyen supérieur de + de 400 bp à l'OAT\* 10 ans déflatée*

|                                                                                                                          |                    |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|
| <b>5 galeries marchandes à La Réunion</b> ( <i>St Marie, St Benoît, St Pierre, Le Port Sacré Cœur, Savanna St Paul</i> ) | <b>73,8 Meuros</b> |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|

|                                                                                      |                    |
|--------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|
| <b>3 galeries marchandes</b> ( <i>Béziers, Bordeaux Villenave d'Ornon, Morlaix</i> ) | <b>27,4 Meuros</b> |
|--------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|

|                                                                                                                |                    |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|
| <b>Actifs issus du pipeline Casino</b> ( <i>Annecy Seynod, Canet en Roussillon (5 MS), Go Sport Besançon</i> ) | <b>21,6 Meuros</b> |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|

|                                                                                                  |                   |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|
| <b>Divers lots de copropriété</b> ( <i>Galerie St Didier, St Brieuc, Albi, Tarbes, Valence</i> ) | <b>5,8 Meuros</b> |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|

|                                                                                               |                    |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|
| <b>3 sites corses**</b> ( <i>Furiani, Porto Vecchio, Port Toga</i> )<br><i>Promesses 2006</i> | <b>55,0 Meuros</b> |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|

**183,5 Meuros**

|                                |             |
|--------------------------------|-------------|
| <b>Taux de rendement moyen</b> | <b>7,0%</b> |
|--------------------------------|-------------|



## ► Les acquisitions à La Réunion





## ► Retail parc à Annecy Seynod

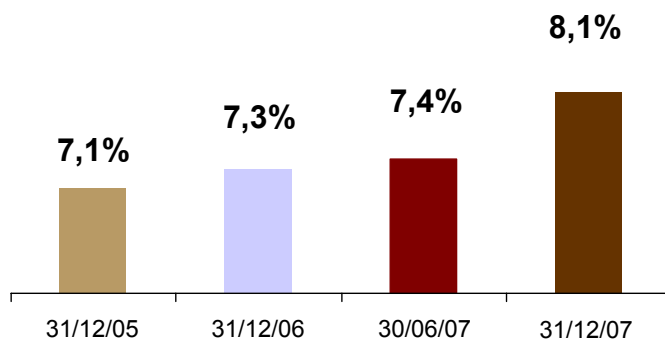




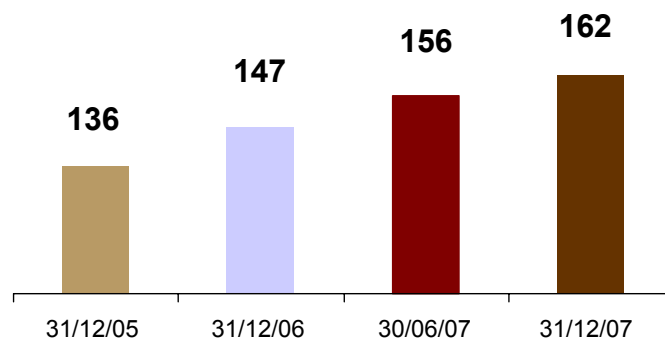
## ► Les différents indicateurs de performance locative sur le portefeuille sont en hausse

- ✓ L'activité de l'année influence à la hausse les indicateurs moyens de notre portefeuille

> Coût d'occupation : **8,1%\***



> Valeur locative brute moyenne : **162 euros/m<sup>2</sup>**



Impactés à la hausse par :

- L'indexation
- la croissance des loyers liée aux actions de l'année sur le portefeuille
- l'entrée dans le périmètre des actifs neufs

## ► La croissance forte du chiffre d'affaires impacte favorablement la rentabilité

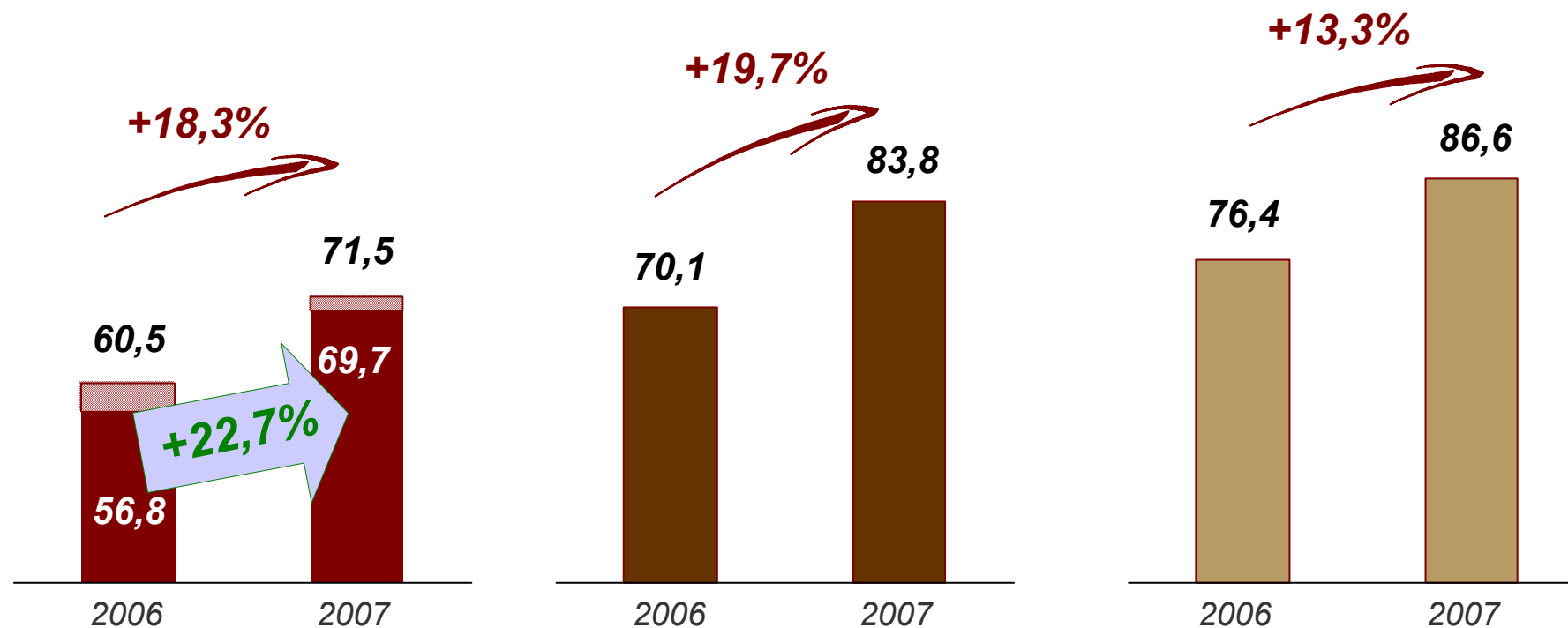
*Un résultat opérationnel en progression de 23%*

Résultat net part  
du Groupe

En millions d'euros

Cashflows d'exploitation  
Courants\*\*

Cashflows\*



▨ Résultat financier net d'IS  
■ Résultat opérationnel

\* Capacité d'autofinancement (résultat net avant amortissements et autres non flux)

\*\* Cashflows hors rémunération de la trésorerie nette d'IS et éléments non récurrents

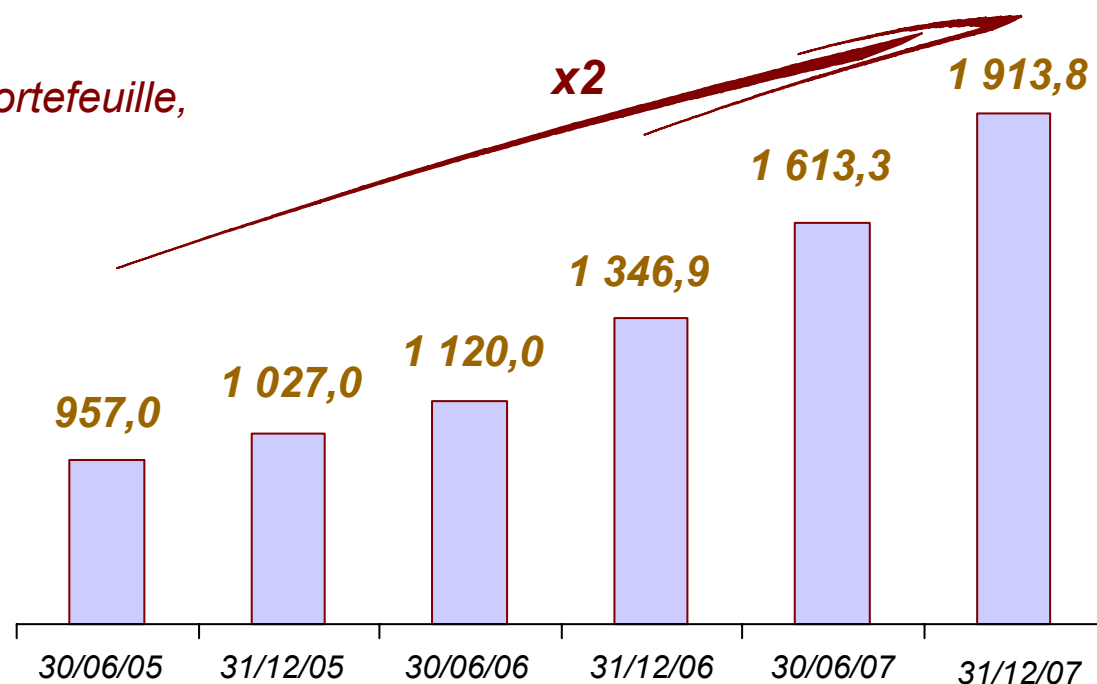
Résultats annuels 2007

## ► La valeur des actifs a doublé depuis l'IPO...

*Une valeur du portefeuille en hausse de +42% sur 12 mois*

Valeur d'expertises du portefeuille,  
droits inclus\*

En millions d'euros



Taux de rendement  
moyen des expertises

7,3%    7,0%    6,6%    6,3%    5,8%    5,5%

Périmètre constant sur 6 mois

+7,0%    +6,9%    +11,1%    +14,7%    +10,6%

Périmètre constant sur 12 mois

+19,0%    +27,1%



\* Valorisation, basée sur les expertises d'Atis Real et de Galtier, par les méthodes classiques de capitalisation des revenus et d'actualisation des flux de trésorerie issus des loyers

Résultats annuels 2007



## Les transactions 2007 en retail confortent les résultats des experts

*Des taux de capitalisation qui restent supérieurs aux transactions constatées y compris celles du second semestre*

### Exemple de taux observés lors des transactions sur les actifs commerciaux en 2007

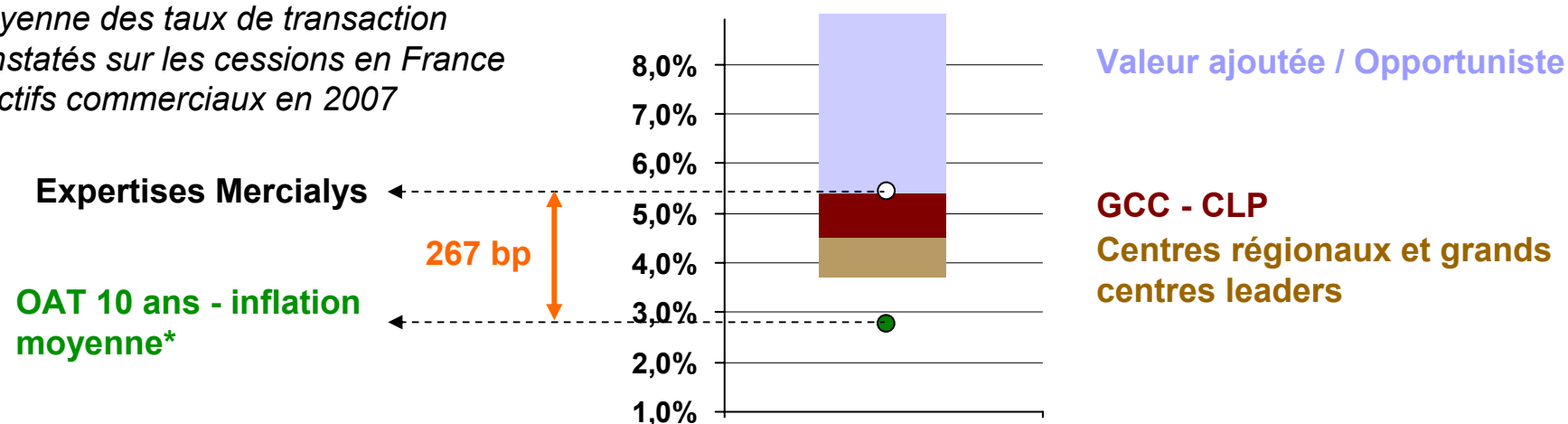
| Marché<br>Transactions  | Centres régionaux et grands centres leaders                                                       | Grands centres et centres de proximité                                                                   | Valeur ajoutée / Opportuniste                                                                                                  |
|-------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                         | 3,7% - 4,5%                                                                                       | 4,6% - 5,4%                                                                                              | 5,5% - 7,5%                                                                                                                    |
|                         | Angers Grand Maine 4,25%<br>Marseille Grand Littoral 4,0%<br>Odysseum Montpellier 5,0%<br>(VEFA*) | Marque Avenue Troyes 5,2%<br>Géant Bourges 5,0%<br>Géant Chasse sur Rhône 4,9%<br>Besançon Valentin 4,9% | Limoges Cognac 5,5%<br>Forum 20 Arcueil 5,6%<br>Portefeuille Progest 6,2%<br>Leclerc Blagnac 6,75%<br>Tours Forum Gramont 7,0% |
| Mercialys<br>Expertises | Exemples comparables de taux de rendement d'actifs détenus par Mercialys                          |                                                                                                          |                                                                                                                                |
|                         | Angers Espace Anjou 5,2%<br>Nimes Cap Costières 4,6%                                              | Clermont-Ferrand Nacarat 5,2%<br>St Etienne Monthieu 5,6%                                                | Fréjus 6,0%<br>Anglet 6,9%                                                                                                     |

## ► Transactions 2007 : Une prime de risque rationnelle...

*... même si Mercialys est plus exigeante sur les taux de rendement initiaux*

- ✓ Des taux de rendement qui restent supérieurs entre 100 bp et 400 bp en moyenne au taux de rendement de l'OAT déflatée alors que le risque de l'activité est modéré et la croissance organique régulière

Moyenne des taux de transaction constatés sur les cessions en France d'actifs commerciaux en 2007



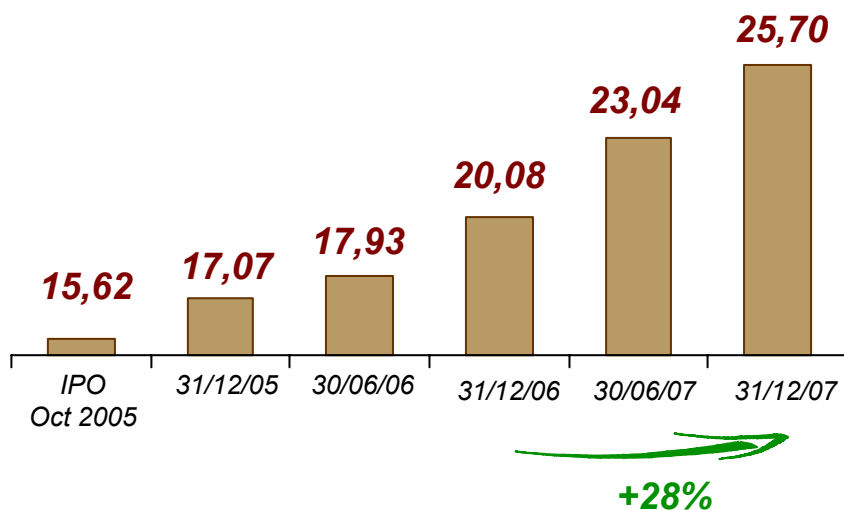
- ✓ Des actifs qui présentent une visibilité des cashflows très forte et des taux de vacances très bas
- ✓ Un effet rareté persistant



## ► L'ANR croît fortement ...

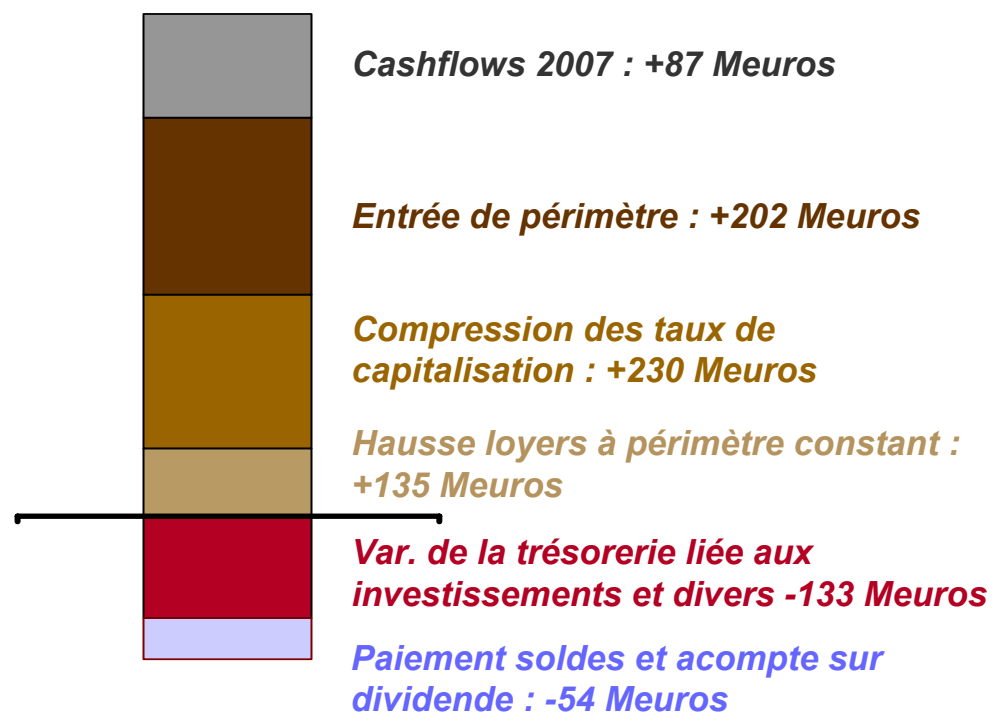
*Une croissance de +28% sur l'exercice*

*Actif net réévalué de remplacement  
(euros par action)*



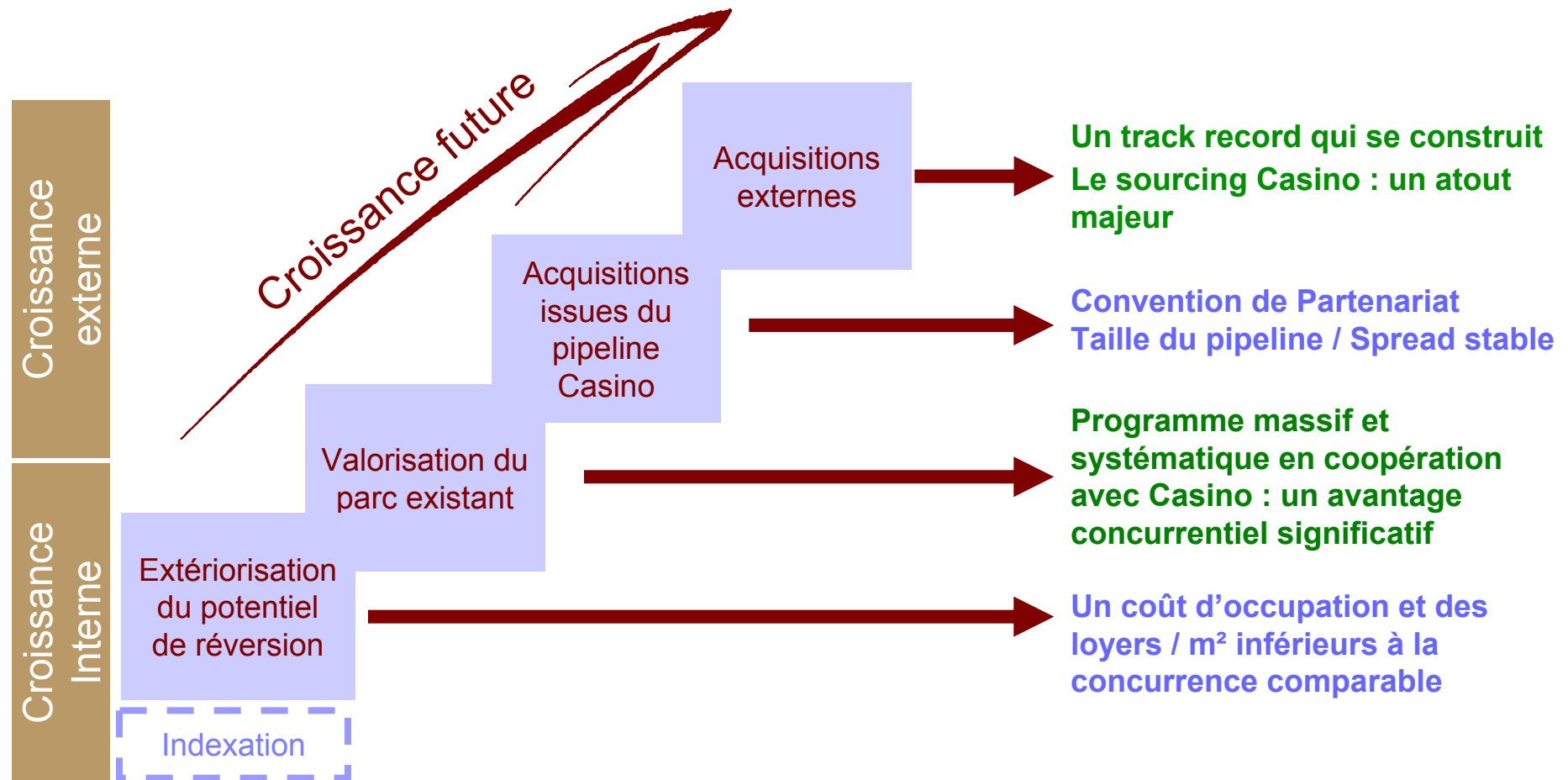
*Facteurs de variation de l'ANR  
décembre 2007 vs décembre 2006*

**+467 Meuros**



► ... mais reste une valeur statique qui ne prend pas en compte les facteurs de croissance propres à Mercialys

### *Quatre moteurs alimentent la croissance future*



## Le pipeline de développement : un avantage concurrentiel fort de Mercialys

Opérations nouvelles + extensions Alcudia  
=  
Plus de 140 projets

- ✓ Des livraisons qui s'étalent sur les 5 ans à venir
- ✓ Des projets neufs de très belle qualité parmi lesquels Besançon Châteaufarine (2008-2009), Valence Sud (2008-2009), Toulouse Muret « Porte des Pyrénées » (2012), Millau centre ville (2011), retail park Lons Le Saulnier (2009)

**Un ensemble d'opportunités d'investissement d'une valeur estimée à 775 millions d'euros\* sur laquelle Mercialys dispose d'options d'achat exclusives**

Le choix / la qualité / la sécurité / le rendement  
L'indépendance vis-à-vis du marché libre des transactions



*\* Valeur potentielle d'acquisition du pipeline par Mercialys pondérée des probabilités de réalisation projet par projet*

Résultats annuels 2007

## ► Convention de Partenariat : le taux de capitalisation 2008 arrêté à 6,0% - 6,4%

### Un taux favorable par rapport au marché

- ✓ Convention de Partenariat de 5 ans avec Casino :
  - > acquisition à un taux de capitalisation « bonifié » déterminé chaque fin d'année pour l'année suivante, en conservant la marge sur taux de marché qui prévalait à l'origine
  - > risques partagés : Casino conserve le risque de promotion / Mercialys supporte le risque de commercialisation
- ✓ Après prise en compte de l'évolution du rendement moyen des expertises du patrimoine de Mercialys, le Conseil d'Administration a approuvé les taux pour l'exercice 2008 en application de cette convention
  - ⇒ Taux de capitalisation applicables pour les options levées en 2008 par Mercialys sur la base des revenus prévisionnels arrêtés à l'obtention du PC
    - > Galeries marchandes : **6,0%** contre 6,9% en 2007
    - > Lots isolés, retail parks : **6,4%** contre 7,3% en 2007
- ✓ Un taux qui est encore bonifié par les performances des équipes de commercialisation de Mercialys

## ► La sélectivité en matière d'acquisitions externes reste plus que jamais de rigueur

### *Profiter de la taille de notre pipeline de développement de produits neufs*

---

- ✓ Un pipeline d'investissements conséquent qui nous autorise, dans l'intérêt des actionnaires, à ne pas surenchérir lors d'appels d'offres ouverts trop tendus
- ✓ Des critères d'acquisition inchangés
  - > *Actifs commerciaux*
  - > *Lots de copropriété*
  - > *Potentiel de création de valeur via un travail du portefeuille ou des restructurations* ⇒ *Capitaliser sur l'expertise de nos équipes pour créer de la valeur*
- ✓ Le sourcing via le réseau Casino : un atout majeur
  - > *Privilégier les négociations de gré à gré*
  - > *Susciter des opérations de restructuration sur nos sites en copropriété*
  - > *Vendre à l'extérieur l'expertise « Alcudia » par le biais de partenariats d'investissement*



## **Environnement et perspectives**

---



## Quelques changements dans l'environnement contractuel ou réglementaire

### Un changement certain : L'ILC\*

- ✓ 50% IPC, 25% ICAV\*\*, 25% ICC\*\*\*
  - > *Proforma historique sur 5 ans : en moyenne 80 bp de moins que l'ICC*
  - > *Plus stable, moins volatil, plus partenarial*
  - > *Le potentiel de hausse de l'IPC est peut-être supérieur à ce qu'il était jusqu'ici*
- ✓ Accélération du déplafonnement des anciens baux de 9 ans ⇒ augmentation du potentiel de réversion

### Un changement possible : Commission Attali / Urbanisme commercial

- ✓ Plutôt un assouplissement qu'une **abrogation** des autorisations de création de surfaces
- ✓ Pour les développements, bonne nouvelle  
⇒ promotion, extensions Alcudia  
Accélération de la croissance externe
- ✓ Pour les **actifs existants**, avec un effet retard de 5 à 10 ans :
  - > *Possibilité de diminution de l'effet rareté*
  - > *La valeur des « boîtes commerciales » de première génération serait alors impactée*



# Le business modèle de Mercialys et ses corrélations macro-économiques

## *Des fondamentaux proches du commerce*

### Patrimoine en portefeuille

#### ***Faiblement sensible***

- Cycles courts de la croissance 😊
- Taux courts 😊
- Effets à moyen terme d'une dérégulation 😊
- Inflation 😊 😊
- Tout phénomène économique de durée courte (6 à 18 mois) 😊

#### ***Sensible***

- Cycles longs de la consommation (porteuse depuis 20 ans) 😊
- Taux longs (en baisse depuis 6 mois) 😊
- Termes de l'échange offre / demande de surfaces commerciales 😊
- Internet ? 😊

### Projets

#### ***Faiblement sensible***

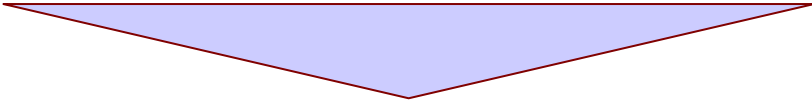
- Durcissement des conditions de crédit pour les prochains 12 à 18 mois : Mercialys peu concernée 😊

#### ***Sensible***

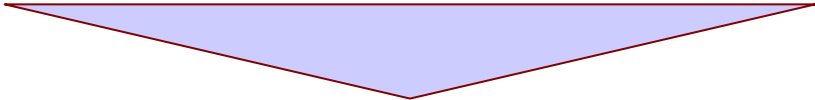
- Favorablement sensible à une dérégulation 😊
- Défavorablement sensible aux lourdeurs décisionnelles en matière de politique locale (élections, ...) 😊

## ► Mercialys : une croissance assise sur des bases solides

- ✓ Des loyers indexés : un socle protecteur
  - ✓ Un bilan sain et transparent
  - ✓ Un track record :
    - > 3 ans de bonnes performances
    - > Un business modèle dynamique et défensif
  - ✓ Le support de Casino dans le cadre d'une gouvernance stricte ⇒ une structure de gestion souple concentrée sur le métier, la croissance et le développement
- ✓ Une société en croissance, regroupant des savoir-faire techniques spécialisés en centres commerciaux dans un environnement marqué par la dynamique de la consommation et du commerce
  - ✓ Des relais de croissance prometteurs : Alcudia et le pipeline de promotion



**Une performance de base  
solide et prévisible**



**De l'upside**

## ► Quelles perspectives pour Mercialys?

- ✓ Pour 2008, Mercialys s'est fixé un objectif d'une croissance des revenus locatifs et des cashflows d'exploitation courants de l'ordre de +12%
  - ✓ Nous maintenons des objectifs de croissance à deux chiffres sur les revenus locatifs et les cashflows d'exploitation courants pour 2009
- ✓ 2010 et les années suivantes seront marquées par la livraison à plein régime de projets neufs (extensions Alcudia, pipeline).

# Annexes

---



## ► Compte de résultat détaillé

| <i>En millions d'euros</i>                    | 31/12/05<br>proforma | 31/12/06     | 2007         | Variation<br>2007/2006 |
|-----------------------------------------------|----------------------|--------------|--------------|------------------------|
| Loyers facturés                               | 71,8                 | 80,7         | 97,7         | +21,1%                 |
| Droits d'entrée                               | 0,8                  | 1,6          | 1,8          |                        |
| <b>Revenus locatifs</b>                       | <b>72,7</b>          | <b>82,3</b>  | <b>99,5</b>  | <b>+20,9%</b>          |
| Impôt foncier non récupéré                    | -0,1                 | -0,1         | -0,3         |                        |
| Charges locatives non récupérées              | -1,1                 | -1,4         | -1,7         |                        |
| Charges sur immeubles                         | -3,5                 | -3,8         | -4,1         |                        |
| <b>Loyers nets</b>                            | <b>67,9</b>          | <b>77,0</b>  | <b>93,5</b>  | <b>+21,4%</b>          |
| Revenus de gestion, d'administration et autre | 0,9                  | 1,2          | 2,3          |                        |
| Amortissement et provisions                   | -12,9                | -13,4        | -15,7        |                        |
| Charges de personnel                          | -2,7                 | -4,2         | -5,6         |                        |
| Charges externes                              | -2,6                 | -3,8         | -4,8         |                        |
| <b>Charges d'exploitation</b>                 | <b>-17,3</b>         | <b>-20,2</b> | <b>-23,8</b> | <b>+17,8%</b>          |
| <b>Résultat Opérationnel Courant (ROC)</b>    | <b>50,6</b>          | <b>56,8</b>  | <b>69,7</b>  | <b>+22,7%</b>          |
| Résultat financier                            | 0,7                  | 6,1          | 3,2          |                        |
| Impôts sur les sociétés                       | -0,3                 | -2,4         | -1,3         |                        |
| <b>Résultat net, part du Groupe</b>           | <b>51,0</b>          | <b>60,5</b>  | <b>71,6</b>  | <b>+18,3%</b>          |
| <b>BPA (en euros par action)*</b>             | <b>0,81</b>          | <b>0,83</b>  | <b>0,95</b>  |                        |

## ► Bilan simplifié

### *Actif*

| <i>En millions d'euros</i>          | 31/12/06       | 31/12/07       |
|-------------------------------------|----------------|----------------|
| Immeubles de placement              | 989,3          | 1 165,2        |
| Actifs Financiers                   | 10,3           | 11,0           |
| Autres actifs                       | 0,0            | 1,0            |
| <b>Total de l'actif non courant</b> | <b>999,6</b>   | <b>1 177,1</b> |
| Trésorerie et c/c Casino            | 128,4          | 70,7           |
| Clients et autres créances          | 28,7           | 12,5           |
| <b>Total de l'actif</b>             | <b>1 156,8</b> | <b>1 260,3</b> |

### *Passif*

|                                                 |                |                |
|-------------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>Capitaux propres, part du Groupe</b>         | <b>1 113,3</b> | <b>1 190,6</b> |
| Intérêts minoritaires                           | 0,6            | 0,7            |
| <b>Capitaux propres de l'ensemble consolidé</b> | <b>1 114,0</b> | <b>1 191,2</b> |
| Passifs Financiers                              | 24,6           | 35,3           |
| Dettes fournisseurs et autres dettes            | 18,2           | 33,8           |
| <b>Total du passif</b>                          | <b>1 156,8</b> | <b>1 260,3</b> |

- ✓ Une trésorerie nette de 35 millions d'euros au 31/12/07
- ✓ Un bilan permettant de mener à bien notre plan d'investissement

## ► Le patrimoine est évalué à 1 914 millions d'euros, droits inclus

*Une valeur du portefeuille en hausse de +42% sur 12 mois*

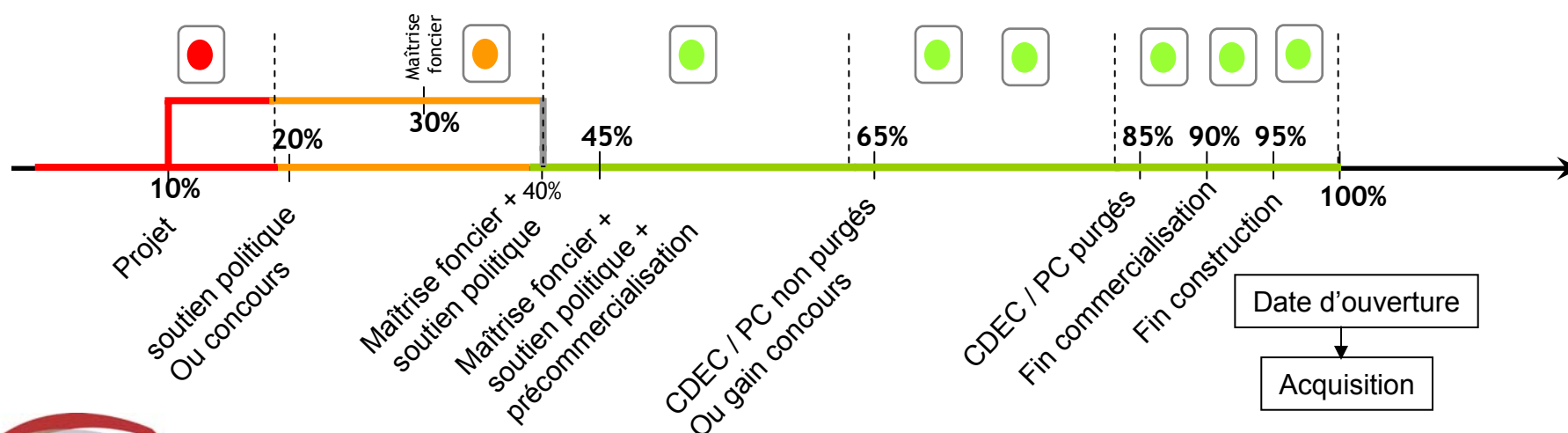
| Catégorie d'actifs immobilier | Nombre d'actifs au 31/12/07 | Valeur d'expertise DI au 31/12/07 |            | Surfaces locatives brutes au 31/12/07 |            | Loyers nets expertises |            |
|-------------------------------|-----------------------------|-----------------------------------|------------|---------------------------------------|------------|------------------------|------------|
|                               |                             | mn euros                          | %          | m <sup>2</sup>                        | %          | mn euros               | %          |
| Grands centres commerciaux    | 29                          | 1 179                             | 62         | 318 500                               | 48         | 59,6                   | 57         |
| Centres locaux de proximité   | 68                          | 534                               | 28         | 220 200                               | 33         | 32,4                   | 32         |
| GSA                           | 12                          | 23                                | 1          | 31 000                                | 5          | 1,4                    | 1          |
| GSS                           | 8                           | 41                                | 2          | 28 400                                | 4          | 2,7                    | 3          |
| Cafétérias indépendantes      | 23                          | 60                                | 3          | 32 700                                | 5          | 3,4                    | 3          |
| Autres sites                  | 27                          | 78                                | 4          | 30 800                                | 5          | 5,0                    | 4          |
|                               | <b>167</b>                  | <b>1 914</b>                      | <b>100</b> | <b>661 600</b>                        | <b>100</b> | <b>104,4</b>           | <b>100</b> |

✓ Taux de rendement moyen résultant des expertises : 5,5% contre 6,3% au 31/12/06

## ► Valoriser le pipeline en tenant compte de l'état d'avancement des projets

### *A chaque état d'avancement sa probabilité*

- ✓ Le pipeline tel qu'il se présente aujourd'hui recèle des projets dont l'état d'avancement et donc les probabilités de réalisation sont très diverses
- ✓ Antérieurement nous valorisions à 100% les projets dont le foncier était maîtrisé et à 0% les autres
- ✓ Nous avons voulu affiner notre approche de valorisation en tenant compte de l'état d'avancement des projets



# Le pipeline Casino de projets neufs et d'extension Alcudia : plus de 140 projets

## De la pertinence d'une approche probabilisée

En millions d'euros\*

